

18. Arcanjo M. Regimes and Reform of Welfare State: the Classification of ten European Countries in 1990 and 2006 // ISEG Working Papers. – 2009. – Vol.34. – p.1-18.
19. Korpi N. Welfare States Regress in Western Europe: Politics, Institutions, Globalization and Europeanization // Annual Review of Sociology. – 2003. – Vol.29. – p. 589-609.
20. IMF Fiscal Monitor. – IMF: Wash. (D.C.), 2013. – p.71-78.

РЕГУЛИРОВАНИЕ НОРМАТИВНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ ЧЕРЕЗ ЦЕННЫЕ БУМАГИ В РОССИИ

Т.М. Мезенцева

*д-р экон. наук, проф., ФГБОУ ВПО «Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации», г. Москва, Россия*

При развитии рыночных отношений, операции с ценными бумагами (финансовые вложения) получили массовое распространение наряду с операциями по реализации товаров (работ, услуг), кредитованием и другими.

Ценная бумага как понятие по своей сущности не имеет однозначного определения. Существует не одна трактовка ценной бумаги, характеристика каждой из которых индивидуальна. Тем не менее, общее понимание сущности ценной бумаги в большей степени сводится к единому ее восприятию как документа установленной формы и имеющего определенные реквизиты.

В настоящее время в обращении встречаются следующие виды ценных бумаг:⁶

- государственная и муниципальная облигация;
- облигация, в том числе облигация с ипотечным покрытием и жилищный сертификат;
- вексель;
- залладная;
- акция;
- инвестиционный пай;
- ипотечный сертификат участия;
- депозитный и сберегательный сертификаты;
- чек;
- банковская сберегательная книжка на предъявителя;
- опцион эмитента;
- приватизационные ценные бумаги;
- коносамент;
- простое складское свидетельство;
- двойное складское свидетельство.

⁶ Ст. 143, 843, 844, 877 и 913 ГК РФ; ст. 2 Федерального закона "О рынке ценных бумаг"; ст. 14 Федерального закона "Об инвестиционных фондах"; ст. 2 Федерального закона "Об ипотечных ценных бумагах"; п. 2 ст. 13 Федерального закона "Об ипотеке (залоге недвижимости)"; п. 1 раздела 1 Постановления ФКЦБ России от 2 мая 1995 г. № 2 "О порядке выпуска, обращения и погашения жилищных сертификатов на территории Российской Федерации".

Перечень видов ценных бумаг является открытым, поскольку ст. 143 ГК РФ указывает, что законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке к числу ценных бумаг могут быть отнесены также и другие документы.

Ценные бумаги классифицируются по различным основаниям. Существующие в современной мировой практике ценные бумаги делятся на два больших класса:

- 1) основные ценные бумаги;
- 2) производные ценные бумаги (производные инструменты, деривативы).

В зависимости от способа легитимизации (обозначения) управомоченного лица ценные бумаги делятся на три группы:

- 1) ценные бумаги на предъявителя (предъявительские ценные бумаги). Права, удостоверенные предъявительской ценной бумагой, принадлежат предъявителю ценной бумаги;

- 2) именные ценные бумаги. Права, удостоверенные именной ценной бумагой, принадлежать названному в ценной бумаге лицу;

- 3) ордерные ценные бумаги. Права, удостоверенные ордерной ценной бумагой, принадлежат названному в ценной бумаге лицу, которое может само осуществить эти права или назначить своим приказом другое управомоченное лицо.

По способу выпуска ценные бумаги подразделяются на эмиссионные и не-эмиссионные:

По форме выпуска ценные бумаги делятся на документарные и бездокументарные ценные бумаги.

В зависимости от выпустившего их лица ценные бумаги делятся:

- на государственные;
- муниципальные;
- частные.

В зависимости от вида удостоверяемых имущественных прав ценные бумаги делятся на долговые, долевые, вкладные, запродажные, товаро-распорядительные.

Акцией признается эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

Эмиссионная ценная бумага – это любая ценная бумага, в том числе бездокументарная, которая характеризуется одновременно следующими признаками:

- 1) закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных законодательством формы и порядка;

- 2) размещается выпусками;

- 3) имеет равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

Акция удостоверяет обязательственные права акционеров по отношению к акционерному обществу. Акция является именной ценной бумагой. Установленная ее форма – именная бездокументарная ценная бумага.

Согласно действующему российскому законодательству, акции в зависимости от объема и порядка реализации прав бывают следующих видов: размещенные и объявленные, обыкновенные и привилегированные, привилегированные кумулятивные и привилегированные конвертируемые

Акционерное общество размещает обыкновенные акции и вправе размещать один или несколько типов привилегированных акций.

В соответствии с ГК РФ в случаях, предусмотренных законом или иными правовыми актами, договор займа может быть заключен путем выпуска и продажи облигаций.

Облигацией признается ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный ею срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента. Облигация предоставляет ее держателю также право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права.

Государственные и муниципальные ценные бумаги отличаются от всех других тем, что их эмитентами являются Российская Федерация (ценные бумаги РФ) или субъекты РФ (ценные бумаги субъектов РФ) или муниципальные образования (муниципальные ценные бумаги).

Вексель – долговая ценная бумага, содержащая письменное, ничем не обусловленное обязательство должника (требование кредитора) уплаты указанной в векселе суммы в установленный срок. Вексель – ордерная документарная ценная бумага.

Складское свидетельство. Товарный склад выдает в подтверждение принятия товара на хранение один из следующих складских документов:

- 1) двойное складское свидетельство;
- 2) простое складское свидетельство;
- 3) складскую квитанцию.

Чеком признается ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платеж указанной в нем суммы чекодержателю.

По договору банковского вклада (депозита) банк принимает от вкладчика денежную сумму и обязуется возвратить сумму вклада и выплатить проценты на нее на условиях и в порядке, предусмотренными договором. Договор банковского вклада заключается в простой письменной форме.

Банковский сертификат (сберегательный или депозитный) – ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы вклада и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат, или в любом филиале этого банка. Сберегательные и депозитные сертификаты могут быть предъявительскими или именными.

Как видим, видов ценных бумаг, представляющих собой финансовые вложения и характеризующие фондовый рынок, огромно и по мере развития рынка возникают их новые виды и формы. Несмотря на огромное количество нормативных актов, касающихся фондового рынка, качество его правового регулирования далеко от совершенства. Юридическая техника этих законов невысока, что

затрудняет применение их на практике. Они оставляют впечатление недосказанности и фрагментарности. Законы характеризуются детальной проработкой второстепенных моментов и поверхностным регулированием вопросов исключительной важности. Применение на практике законов затруднено из-за их частых некорректных формулировок, норм-деклараций.

В связи с этим необходимо указать и на другой, более важный аспект несогласованности законов о фондовом рынке. Являясь специальными законами, они нередко вступают в противоречия с законами, содержащими общие нормы. Наиболее простым, но от этого ничуть не теряющим свою важность примером может служить противоречие, касающееся правомерности отнесения профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг к лицензируемым видам предпринимательской деятельности.

Приходится иметь дело не только с законодательством соответствующего государства, но и с внутренней нормативной базой соответствующей биржи. Большинство современных бирж имеет очень объемный пакет внутренних правил и положений, регулирующих отношения участников биржи, который зачастую отличается от положений законодательства.

К сожалению не все ценные бумаги, механизмы и процессы имеют нормативное сопровождение, либо проблемы возникают при их нормативном обеспечении. К примеру, наиболее важными этапами юридического сопровождения процесса окончательной подготовки к IPO (первичное публичное предложение, первичное публичное размещение) являются выработка схемы размещения и составление проспекта эмиссии.⁷ Российское законодательство значительно усложняет процесс первичного размещения, поэтому эмитенту и инвесторам предлагаются такие схемы размещения, которые позволяют оптимизировать процедуры, связанные с наличием некоторых неудобных законодательных ограничений, например, преимущественное право существующих акционеров на получение акций в рамках новой эмиссии, определение цены акций, регистрация отчета.

На наш взгляд, следует принять следующие шаги к устранению ряда проблем нормативного сопровождения:

во-первых, единственно верным путем является принятие устаревших законов в новой редакции. Должны быть заново созданы и помещены в ГК общие нормы о ценных бумагах и об их обращении. А также необходимо по каждой ценной бумаге принять Федеральный закон регулирующий ее оборот.

во-вторых, проблема правового сопровождения при первичном размещении ценных бумаг. Содержание решения о выпуске установлено ст. 17 Федерального закона "О рынке ценных бумаг"⁸ и Стандартами эмиссии. Помимо общих требований Стандартами эмиссии к решениям о выпуске различных ценных бумаг предъявляется большое число специальных требований. Для решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг законом устанавливаются более прозрачные требования о субъектах, которые его принимают. Прозрачность здесь во многом определяется наличием общей нормы, которая создает определенное правило. В ча-

⁷ Бердникова Т. Б. «Оценка ценных бумаг». – М.: ИНФРА-М, 2009. – 144 с.

⁸ Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 21.07.2014) "О рынке ценных бумаг"

стности, ст. 17 Федерального закона "О рынке ценных бумаг" отмечено, что в хозяйственных обществах такое решение утверждается советом директоров (наблюдательным советом) или органом, осуществляющим в соответствии с федеральными законами функции совета директоров (наблюдательного совета) этого хозяйственного общества. Для других лиц (юридических лиц иных организационно-правовых форм) установлено правило, что оно утверждается высшим органом управления, если иное не установлено федеральными законами. Законом установлено интересное правило о том, что эмитент не вправе изменить решение о выпуске эмиссионных ценных бумаг в части объема прав по эмиссионной ценной бумаге, установленных этим решением, после государственной регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг. Следует отметить, что аналогичного правила не предусмотрено для решений о размещении. Следует подумать о том, что такое правило должно содержаться и там.

Поскольку зачастую используются сложные схемы первичного размещения, процесс перехода прав собственности к новым акционерам и денежных средств от инвесторов к компании может состоять из множества этапов, каждый из которых должен быть юридически чистым. Поэтому экспертиза сделок, заключаемых при первичном размещении, является важным условием успешной подготовки компании к выходу на рынок, определенной гарантией для инвесторов и эмитента. При завершении первичной эмиссии юридические консультанты как со стороны эмитента, так и с другой стороны, готовят заключения, конкретизирующие процедуру перехода прав собственности, а независимый бухгалтер дает заключение, что все сделки проведены корректно с финансовой точки зрения.

И наконец, в процессе работы с финансовыми вложениями, необходимо тесное взаимодействие со специалистами в области финансов и биржевыми консультантами.

ФАКТОРЫ УСИЛЕНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ ТРУДОВОГО ПОТЕНЦИАЛА УКРАИНЫ

С.Р. Пасека

*д-р экон. наук, доц., Черкасский национальный университет
им. Богдана Хмельницкого, г. Черкассы, Украина*

А.С. Гуменюк

*Черниговский национальный технологический университет,
г. Чернигов Украина*

В настоящее время для Украины актуальным есть поиск путей эффективного хозяйствования, повышения конкурентоспособности и обеспечения экономической безопасности. В этих процессах доминируют направления, которые обеспечивают достижение экономических результатов через инновационную направленность. Важным фактором инновационного развития экономики в первую очередь должно быть эффективное использование интеллектуально-